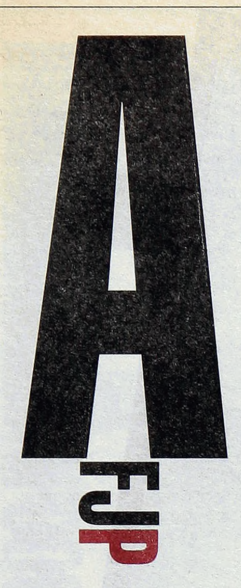
Suplemento económico de
Página/12
Domingo 25 de agosto
de 1996 Año 7 - N° 330



Dos años de AFJP

- Las administradoras ya manejan 4500 millones de pesos que aportan 5,5 millones de personas
- Seis de ellas concentran 7 de cada 10 afiliados
- El 67% de la población optó por el régimen privado
- Por ahora, sólo hay ocho que ganan dinero: el gran problema es que la mitad de los clientes está en mora

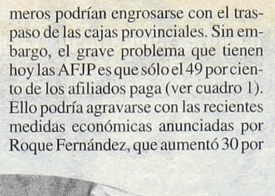
FELIZ CUMPLEAÑOS



(Por Patricia Arpe) Se cumplen dos años de la puesta en marcha del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, que dividió al régimen en público y privado. La reforma desfinanció al sistema de reparto estatal (cuyo rojo es la principal causa del déficit fiscal), por la rebaja de los aportes patronales, y por los fondos que emigraron hacia las AFJP. La gran mayoría (el 67 por ciento de los trabajadores) optó por la capitalización privada de sus aportes.

De las veintiséis administradoras de fondos autorizadas a operar inicialmente, quedan sólo veintiuna; una nunca entró en funcionamiento y cuatro de ellas se fusionaron. La primera fue en mayo del '95 cuando Siembra absorbió a Dignitas; en diciembre del '95 se fusionaron Activa, Anticipar y Savia en Activa-Anticipar y en agosto último Ethika y Jacarandá.

Las AFJP cuentan con 5.363.248 afiliados, de 34 años promedio, cuyas fichas (el 70 por ciento) concentran seis administradoras. Estos números podrían engrosarse con el traspaso de las cajas provinciales. Sin embargo, el grave problema que tienen hoy las AFJP es que sólo el 49 por ciento de los afiliados paga (ver cuadro 1). Ello podría agravarse con las recientes medidas económicas anunciadas por Roque Fernández, que aumentó 30 por ciento el aporte sobre la renta presunta de los autónomos. La evasión, el desempleo y la retención de los aportes por parte de las empresas, son las causas principales del nivel actual de mora (51 por ciento), que superó con creces las previsiones originales de las administradoras, que a lo sumo calculaban entre el 10 y 15 por ciento, como afirma el gerente de Consolidar. Eso recarga los costos del sistema y baja la recaudación en forma alarmante.





Si se suman los abultados gastos de propaganda y comercialización (estimados en 100 millones anuales) que se lleva la guerra de los traspasos (61,6 mil en julio) desatada entre las administradoras para captar afiliados a la competencia, se entiende que en el último año sólo ocho AFJP tuvieran ingresos operativos mayores a sus respectivos costos. La tendencia es a más concentración y a una aceleración del proceso de fusiones ya iniciado.

Mientras tanto el pato lo pagan los afiliados, ya que el sistema privado tiene un altísimo costo de intermediación cercano al 30 por ciento, que se traduce en elevadas comisiones. En el caso de las comisiones fijas el mayor perjuicio lo sufren los trabajadores de ingresos medianos y bajos, ya que en promedio de su salario pagan una comisión mayor, y por lo tanto capitalizan una menor proporción de su salario.

Esta incidencia regresiva en la distribución del ingreso lo consigna un estudio reciente de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE) que muestra que la comisión total promedio disminuye a medida que se consideran salarios mayores, a la vez que se achica la diferencia entre la AFJP más cara y la más barata.

Por las distorsiones comentadas, el cargo fijo es una herramienta que poseen las administradoras para seleccionar a sus afiliados. Un caso ilustrativo es el de Generar, que posee la comisión fija más alta ($ 8), a la par que la menor comisión variable (2,3 por ciento) del sistema (cuadro 2), y usa un slogan publicitario claramente discriminatorio ("Generar: la AFJP elegida por los principales ejecutivos"). Esta estrategia le ha rendido sus frutos, ya que pese a ser una de las de menor cantidad de afiliados, obtuvo muy buenos resultados por afiliado en términos de recaudación y aporte. Cabe aclarar que ésta es una de entre varias estrategias elegidas por las administradoras para su crecimiento.

No obstante, la evolución de las comisiones muestra una tendencia al incremento del cargo fijo y una leve reducción de la comisión variable (cuadro 2). Por otro lado, un estudio de la Superintendencia de AFJP señala que a pesar de que el costo del seguro bajó en forma significativa, este beneficio no se tradujo en una baja –de la misma magnitud– en las comisiones cobradas a los afiliados, sino en una mayor rentabilidad para las AFJP.

Desde el inicio del sistema al 30 de julio de este año, las AFJP recaudaron más de $ 4462 millones. Mientras que los fondos administrados superan los 3989 millones de pesos, el 77 por ciento lo concentran 7 administradoras. Estos fondos incluyen una rentabilidad histórica anualizada promedio del 16,88 por ciento, y del 20,48 por ciento para el período julio de 1995-julio de 1996.

Cuadro 1

Afiliados y aportantes de las AFJP

Mes	Afiliados	Aportantes	Rel.Aport/Afil.
Marz.95	3.720.264	1.978.139	53,17%
Abr.95	3.763.888	1.987.499	52,80%
May.95	3.843.099	2.048.893	53,31%
Jun.95	4.020.836	1.990.814	49,51%
Jul.95	4.199.023	2.036.367	48,50%
Ago.95	4.329.000	2.167.627	50,07%
Set.95	4.398.783	2.146.325	48,79%
Oct.95	4.666.492	2.307.476	49,45%
Nov.95	4.779.242	2.423.638	50,71%
Dic.95	4.880.618	2.571.401	52,69%
Ene.96	4.914.048	2.493.560	50,74%
Feb.96	4.988.595	2.500.855	50,13%
Mar.96	5.036.316	2.477.375	49,19%
Abr.96	5.119.409	2.578.364	50,36%
May.96	5.245.208	2.536.213	48,35%
Jun.96	5.363.248	2.721.843	50,75%

Fuente: Elaboración propia c/datos de la Superintendencia de AFJP.

DEBATE

Más de Calvo vs. Frenkel

CONVERTIBILIDAD, SI O NO

(Por Maximiliano Montenegro) El debate que la semana pasada mantuvieron en *Cash* Guillermo Calvo y Roberto Frenkel insinuó en varias oportunidades una discusión de fondo que finalmente no fue incluida –por cuestiones de espacio– en la edición anterior. A continuación se reproduce la opinión de Frenkel y Calvo acerca del tema tabú en la sociedad posCavallo: ¿es conveniente seguir manteniendo la Convertibilidad?

Roberto Frenkel: –La Convertibilidad es un régimen bizarro, herencia de un régimen colonial que sólo usan en el mundo pequeños países que se están armando. Acá se tomó una decisión aventurada en el '91, con una expectativa errada de lo que iba a ocurrir: Cavallo explicó que él esperaba un ajuste rápido de precios relativos con una deflación que lograra el tipo de cambio real adecuado para que la Argentina fuera competitiva. Pero desde entonces hasta 1994 se acumuló un 60 por ciento de inflación de precios al consumidor, como pasa en cualquier programa de estabilización con tipo de cambio fijo. Pasó con el Austral, con Martínez de Hoz, con el Plan Cruzado y el Real en Brasil. Entonces, el programa salió mal. La primera fase fue una buena idea, no había otra forma de estabilizar, pero se convirtió una buena idea en un régimen sagrado de política económica. Y ése fue un tremendo error. Cuando se había ganado el espacio en condiciones favorables del movimiento de capitales, como en 1993, se podría haber hecho lo que hicieron todos los otros programas exitosos de estabilización, que es pasar a un sistema de tipo de cambio más flexible. Pero como Cavallo es muy obcecado, y le pareció que las cosas iban a pasar como él decía, mandó una ley al Congreso atándose a la Convertibilidad innecesariamente. Con el tipo de cambio fijo sin ley igual hubieran entrado una gran cantidad de capitales como sucedió hasta 1993. Se dio en Chile, en Brasil, en México, y no tenían Convertibilidad.

Guillermo Calvo: –No hay duda de que la mayoría de los países avanzados han tenido y tienen regímenes de tipo de cambio más flexibles. Es decir que desde ese punto de vista no hay evidencia fuerte a favor de los tipo de cambio fijos. Pero la historia económica argentina es muy peculiar. ¿Por qué yo creo que la Convertibilidad ha sido un buen régimen para la Argentina? Porque nosotros teníamos el vicio de usar el impuesto inflacionario para cualquier cosa y lo habíamos excedido hasta tal punto que ya no servía para nada. Entonces, seguramente hay soluciones más inteligentes, pero fue una manera de ponerle coto al uso de ese instrumento y forzar a la política económica a concentrarse en otros aspectos. Tuvimos la "mala suerte" de que cuando hicimos eso tuvimos una fuerte entrada de capitales. Con lo cual, en vez de enfrentar desde el primer día los problemas que trae la Convertibilidad no nos dimos cuenta y vivimos un período muy feliz, donde parecía que la Convertibilidad era la que había provocado lo que estábamos viendo. Lamentablemente esto no es así.

–¿Es posible una salida ordenada de la Convertibilidad?

R.F.: –Esta es la penuria de este régimen. Al igual que el compromiso de la tablita, la penuria de este régimen es que la salida es muy difícil, muy costosa. Particularmente en esta economía, donde Cavallo, nuevamente obcecado, permitió la libertad de moneda en las contrataciones. Ahora tenemos más de la mitad del sistema financiero dolarizado y una gran complicación para mover precios relativos. Estamos metidos en esta trampa. Como yo soy pesimista sobre las posibilidades de crecimiento que tenemos con este régimen, no quiero darla por sentada. Quiero tener la libertad de pensar en regímenes de política económica más inteligentes.

G.C.: –Yo creo que el uso de la política cambiaria tiene mucho que ver con la disciplina fiscal. Los ajustes que se hicieron en Chile fueron muy importantes. La disciplina colombiana nosotros nunca la tuvimos. Entonces, dado ese contexto de disciplina fiscal, uno puede darse el lujo de usar la tasa de cambio y en consecuencia hacer que ciertos ajustes sean menos dolorosos. Pero no hay que equivocarse: si hubiéramos tenido la posibilidad de devaluar, por ejemplo en marzo del '95, hubiéramos tenido hiperinflación muy rápidamente.

R.F.: *–(interrumpe)*: Pero yo estaba hablando de antes, cuando había condiciones favorables, como en 1993...

G.C.: –La Convertibilidad nos forzó a arreglar el problema bancario. Si hubiéramos devaluado no hubiera habido la reestructuración bancaria y financiera que fue necesaria. Pero lo importante es darnos cuenta de que estamos en la etapa difícil de la Convertibilidad y tenemos que seguir perfeccionando la otra parte: hemos hecho bastante poco en la cuestión fiscal. Ahora, cuando tengamos las cuentas fiscales en orden, sí... seamos Alemania. El día en que la Argentina se gradúe será cuando tenga su sistema monetario independiente del tipo de cambio.



Cuadro 2

Comisiones sobre aportes obligatorios cobrados por las AFJP al 31 de julio de 1996

AFJP	Fija (en $) (en $)	Variable (en %)	Costo del seguro (%)	Efectiva Prom.(%)
Activa/Anticipar	1,50	3,35	0,85	3,47
Afianzar	2,00	3,10	0,40	3,55
Arauca Bit	5,00	2,70	0,95	3,16
Claridad	5,00	2,95	1,20	3,57
Consolidar	0,00	3,30	0,82	3,30
Ethika	0,00	3,30	1,60	3,30
Fecunda	1,40	3,50	1,25	3,66
Futura	0,00	3,00	1,05	3,00
Generar	8,00	2,30	0,70	2,55
Jacarandá	2,00	3,20	0,95	3,46
Más Vida	0,00	3,25	0,25	3,24
Máxima	1,90	3,35	0,68	3,53
Nación	0,00	3,25	0,80	3,27
Orígenes	2,50	3,25	0,83	3,48
Patrimonio	2,25	3,40	0,66	3,62
Previnter	1,95	3,30	1,00	3,47
Previsol	2,00	3,30	0,90	3,54
Prefesión/Auge	2,00	3,30	0,59	3,42
Prorenta	0,00	3,50	0,69	3,50
San José	0,00	3,40	0,88	3,40
Siembra	3,00	3,40	0,72	3,58
Unidos	2,50	3,10	1,25	3,35
Promedio sistema	1,95	3,20	0,86	3,42

Fuente: Elaboración propia c/datos de la Superintendencia de AFJP.

Y se hallan invertidos mayoritariamente en títulos públicos nacionales (48 por ciento), plazos fijos (18 por ciento), acciones (12 por ciento) y obligaciones negociables (11 por ciento).

Además de la influencia señalada en la distribución del ingreso, la importancia de esta llamada nueva industria se basa en que administran los ahorros previsionales de más de 5 millones de trabajadores por un monto cercano a los $ 4000 millones, que llegarían a $ 20.000 millones para el 2000, y de $ 40.000 millones para el 2004.



Pablo Enrique Vispo, subgerente general de Ethika-Jacarandá

"Es una inversión a largo plazo"

–¿Qué balance hacen de estos dos años, en los que tanto Ethika como Jacarandá tuvieron resultados operativos negativos?

–Nosotros nos fusionamos a partir del 1° de agosto, pero consideramos que nos fue muy bien. El grupo mayoritario de esta compañía, el Principal Finantial Group, tomó la decisión estratégica de salir de EE.UU. e iniciar un crecimiento sostenido en distintas regiones del globo. Pero el grupo decide participar del sistema integrado de jubilaciones en la Argentina en abril del '94, cuando ya muchos hacía dos años que trabajaban. De EE.UU. nos dijeron empiecen aunque sea con diez afiliados, porque es un *leading case.*

–Pero tuvieron resultados negativos.

–Es que no nos preocupó nunca eso, porque Principal desde un primer momento dijo que ésta es una inversión a largo plazo.

–¿A qué plazo se plantean recuperar la inversión?

–No es un objetivo en sí mismo; el objetivo es brindar un servicio superior para nuestra gama de afiliados.

–Ustedes tienen comisión fija. ¿Es una política discriminatoria para los afiliados de bajos ingresos?

–No, lo que pasa es que tenemos muy en claro que tenemos que especializarnos y brindarles servicios a un grupo.

–¿Cuál es el efecto de las nuevas medidas, que aumentan el aporte del autónomo?

–Creo que el ingreso del autónomo no varió en absoluto, es difícil pretender que paguen más. Estamos pasando una crisis, pero calculamos que se va a ir solucionando la reactivación económica.

Carlos Horacio Peguet, gerente general de Consolidar

"Hacia una concentración razonable"

–¿Qué balance hace de estos dos años?

–Nuestra AFJP es una de las líderes, y ellos responde a un conjunto de factores. El grupo de accionistas influyó mucho, no sólo por su respaldo y trayectoria, sino también por la cobertura nacional, que condicionaron desde su inicio una empresa de tipo masivo, con una red de sucursales propias y un esquema de comisión sin cargo fijo, para atacar a toda la pirámide social.

–¿El cargo fijo es una política de las AFJP para seleccionar a sus afiliados?

–Cuando son altos sí. El cargo fijo es un valor muy distorsionante, porque claramente tiene un peso relativo mucho más importante para la población de ingresos medianos y bajos.

–¿Por qué cree que no se reflejó en la comisión la baja del costo del seguro? Las comisiones siguen muy altas.

–Sí, son altas. Lo que pasó es que hay elementos que jugaron a favor. Pero por otro lado se dio una gran pérdida por la gran evasión y la caída de aportantes que se verificó desde fines del '94. La mayoría de los proyectos considerábamos un nivel de mora de entre el 10% y el 15% de los afiliados en el peor de los casos.

–¿Cómo piensan enfrentar el tema?

–Es difícil, porque tiene que ver con la situación económica y el blanqueo de la economía, donde nosotros somos actores pasivos. A través del informe cuatrimestral que les llega a los afiliados, ellos ven si efectivamente está registrado su aporte. Todas las administradoras procedimos a avisar si el aportante es irregular, ya que cuando pasa determinado tiempo se pierden los derechos.

–¿Quiénes son los afiliados que no hacen aportes regulares?

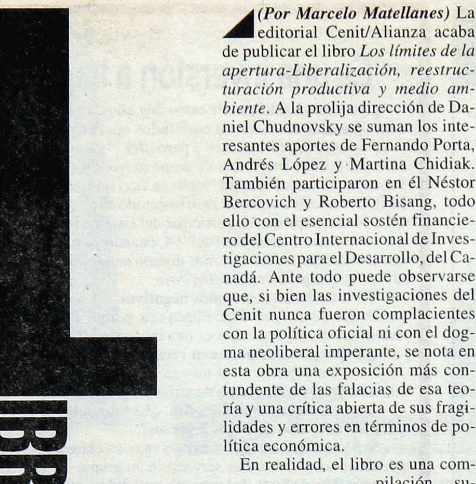
–Hay de todo tipo. Hubo 600 o 700 mil afiliaciones posiblemente no genuinas. Pero la gran parte de los que no están pagando son personas que han perdido su empleo o que la empresa les descuenta y retiene su aporte, y los trabajadores no reclaman por temor a la pérdida del puesto.

–¿El sistema tiende a la concentración?

–Hay dos efectos, uno es ése, y otro es la aceleración de los procesos de traspasos, que agudiza la situación deficitaria porque en general los que pierden afiliados son proyectos medianos o pequeños. La industria va hacia una concentración pero razonable, tampoco va a haber tres operadores.

–¿Cómo impactarán las nuevas medidas anunciadas por Fernández?

–Con respecto al aumento del 30% en los aportes de autónomos es difícil dar un pronóstico. Por un lado se capitalizaría más en sus cuentas, aunque sólo la parte del aporte personal; el aporte patronal y la contribución al PAMI irían al Estado. Por otro lado, aumentaría más la evasión. Hay que tener en cuenta que la morosidad en autónomos es mayor que la de trabajadores en dependencia, porque lo ven como un impuesto. En cuanto al IVA del 10,5% sobre seguros de vida y retiro, es una barbaridad, porque grava el ahorro. Es claramente un error y pienso que se va a corregir. si no, se acaba el negocio de las rentas vitalicias.



LIBROS

"Los límites de la apertura"

MODELO PARA DESARMAR

La obra dirigida por Daniel Chudnovsky recopila los trabajos del Cenit sobre la reestructuración productiva de los últimos años. Una de sus conclusiones es que "el programa de reformas conlleva serios problemas de equidad y no instala condiciones de crecimiento sustentable".

(Por Marcelo Matellanes) La editorial Cenit/Alianza acaba de publicar el libro *Los límites de la apertura-Liberalización, reestructuración productiva y medio ambiente*. A la prolija dirección de Daniel Chudnovsky se suman los interesantes aportes de Fernando Porta, Andrés López y Martina Chidiak. También participaron en él Néstor Bercovich y Roberto Bisang, todo ello con el esencial sostén financiero del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, del Canadá. Ante todo puede observarse que, si bien las investigaciones del Cenit nunca fueron complacientes con la política oficial ni con el dogma neoliberal imperante, se nota en esta obra una exposición más contundente de las falacias de esa teoría y una crítica abierta de sus fragilidades y errores en términos de política económica.

En realidad, el libro es una compilación sumamente didáctica de los estudios ya realizados por el Cenit en el campo del análisis de la Convertibilidad. Hasta el punto de que esta obra podrá considerarse en breve uno de los trabajos más condensados y esenciales en materia de historia económica reciente. No obstante ello, las actualizaciones en materia de apertura económica, inversiones extranjeras y Mercosur la erigen en una de las obras de mayor actualidad respecto de estas temáticas. A ello debe agregarse el estudio de tres sectores fundamentales de la reestructuración industrial argentina: petroquímica, celulosa y papel y siderurgia. Finalmente, es de celebrar la aparición crítica de la problemática ambiental, comúnmente ausente en obras similares.

Otro aspecto nada despreciable de esta obra, y en donde sí converge con algunos trabajos recientes, es en lo relativo a la interrelación entre la macro y la microeconomía del proceso de ajuste y reestructuración. En este sentido, los autores no son tímidos: "El proceso de reestructuración conlleva serios problemas de dinamismo y equidad y no instala condiciones de crecimiento sustentable". Más adelante: "Se concluye que la reestructuración incubada por el programa de reformas y sus condiciones de aplicación hacen irreconciliables los objetivos de crecimiento, equilibrio externo y reducción del desempleo".

Para quienes conocen la trayectoria de los autores, el cambio de tono no es menor. Por ejemplo, expresan reparos particularmente agudos en materia de inversiones extranjeras y de Mercosur. Respecto de las primeras, "la nueva inversión extranjera directa se basa predominantemente en la transferencia de activos más que en la adición de *stock* de capital, se orienta hacia el aprovechamiento del mercado interno más que a la generación de nuevas exportaciones, y contribuye menos de lo esperado al proceso de modernización tecnológica".

Sobre el Mercosur, se reconocen avances en la redefinición institucional del proceso de integración y en el crecimiento de los flujos de comercio, pero "las diferencias de la gestión macro y en las políticas estructurales y microeconómicas debilitaron los efectos potenciales del mercado ampliado". Y "como en otros ámbitos, en la estrategia oficial hacia el Mercosur hay una apelación a las fuerzas del mercado y, por lo tanto, escasa o nula voluntad de avanzar en la definición de políticas comunes, más allá de los acuerdos sobre política comercial".

En torno de los tres sectores mencionados, el análisis se vuelve más matizado: subrayan la reversión de los efectos negativos más notorios en materia de contaminación ambiental, pero aclaran que "teniendo en cuenta el lento proceso de maduración de las inversiones en estas ramas, la inexistencia de proyectos de expansión no sólo va a reducir aún más la participación del país en el mercado mundial y regional, sino que también pone en peligro la competitividad futura de la más eficientemente utilizada capacidad instalada actual". A partir de elementos como éste, los autores concluirán más adelante que en la Argentina *"la restricción externa no ha sido superada"*.



NEGOCIOS

Cuatro empresas lo venden en Buenos Aires

CHIPA EN LA GRAN CIUDAD

Las "tortitas" del Litoral se venden en las terminales ferroviarias, pero también en coquetos locales en estaciones de subte e incluso en Jumbo, Carrefour y Disco.

(Por Irineo Funes) El chipá plantó bandera en la Capital Federal. Hasta hace un tiempo, estas tortitas –tal es la traducción del guaraní– sólo se vendían en las grandes estaciones de ferrocarril. Algo así como retazos de cultura litoraleña. Ahora, poco a poco, se están metiendo en el gusto de los porteños.

El camino empezó hace tres años cuando dos correntinas, Susana y Nélida Cunha Ferré, se animaron con un stand en la Rural. Habían montado una fábrica en Corrientes, trajeron los chipacitos elaborados con almidón de mandioca, queso, huevos, leche y manteca y lograron el contacto con supermercadistas que compraron la idea.

"Hoy ya estamos en las góndolas de Jumbo, Norte y Disco", dicen a dúo y con orgullo las Cunha Ferré. Los seis operarios que tienen en Corrientes elaboran bandejitas de veinticuatro chipacitos congelados, que todas las semanas llegan vía aérea a las góndolas de la Capital con la marca La Correntina.

Otro que se animó es Horacio Giménez. Este chaqueño llegó con una idea fija: vender chipá en Lavalle. Lo consiguió y, poco a poco, la gente está entrando en el cine, ya no con los maníes con chocolate, sino con bolsitas de 250 gramos de chipacitos. El local que Giménez tiene en la calle de los cines es minúsculo, pero le alcanza ya que sólo tiene que hornearlos: la masa madre la "importa" directamente desde su Chaco natal.

"Soy chaqueña, de Resistencia, y mi idea es enseñarles a los porteños a comer chipá", comentó con acento litoraleño la gestora de los chipacitos Mitaí (pequeños en guaraní), y trascartón pidió anonimato: "Ponga solamente que soy integrante de la firma Panificación Industrial".

–¿Por qué invertir en una fábrica de chipá?

–Porque es un producto noble, sin conservantes, de muy buen gusto y hecho con el queso que tanto nos gusta a los capitalinos. Además, como diez chipacitos se venden a 1 peso, no cuesta nada meter la mano en el bolsillo –dijo el pilar económico de Panificación Industrial.

"El 60 por ciento de la gente no los conoce", cuentan los de Mitaí. No sólo es trabajoso cambiar la cultura culinaria de una zona. También lo es adaptar el producto: les llevó seis meses acomodar la receta artesanal a la elaboración industrial.

Inclusive tuvieron que modificar las máquinas de la planta que, luego de una mudanza para ampliar su capacidad, tienen en el centro porteño y en la que invirtieron casi 400 mil dólares. Tienen diez puntos de venta con kioscos de acero inoxidable parecidos a los que venden panchos en las principales cabeceras de los subtes porteños.

La diferenciación del producto no sólo pasa por su presentación –son mucho más chicos que los que se compran en las canastas de las estaciones de trenes– sino que, por consejo de un diseñador, llega a la vestimenta de las chicas que los despachan: bombacha gauchesca, faja, camisa y boina.

En poco tiempo más buscarán suerte en los supermercados. Esta vez con el producto congelado en paquetes de 400 gramos o 2 kilos. Una tercera etapa será sumarle distintos gustos: salame, jamón y cebolla.

–¿Y los que venden en Delicity?

–Esos no son chipá –dijeron medio ofendidas–. Son tortitas de queso, hechas con harina de trigo.



L IBROS

"Los límites de la apertura"

MODELO PARA DESARMAR

La obra dirigida por Daniel Chudnovsky recopila los trabajos del Cenit sobre la reestructuración productiva de los últimos años. Una de sus conclusiones es que "el programa de reformas conlleva serios problemas de equidad y no instala condiciones de crecimiento sustentable".

(Por Marcelo Matellanes) La editorial Cenit/Alianza acaba de publicar el libro *Los límites de la apertura-Liberalización, reestructuración productiva y medio ambiente*. A la prolija dirección de Daniel Chudnovsky se suman los interesantes aportes de Fernando Porta, Andrés López y Martina Chidiak. También participaron en él Néstor Bercovich y Roberto Bisang, todo ello con el esencial sostén financiero del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, del Canadá. Ante todo puede observarse que, si bien las investigaciones del Cenit nunca fueron complacientes con la política oficial ni con el dogma neoliberal imperante, se nota en esta obra una exposición más contundente de las falacias de esa teoría y una crítica abierta de sus fragilidades y errores en términos de política económica.

En realidad, el libro es una compilación sumamente didáctica de los estudios ya realizados por el Cenit en el campo del análisis de la Convertibilidad. Hasta el punto de que esta obra podrá considerarse en breve uno de los trabajos más condensados y esenciales en materia de historia económica reciente. No obstante ello, las actualizaciones en materia de apertura económica, inversiones extranjeras y Mercosur la erigen en una de las obras de mayor actualidad respecto de estas temáticas. A ello debe agregarse el estudio de tres sectores fundamentales de la reestructuración industrial argentina: petroquímica, celulosa y papel y siderurgia. Finalmente, es de celebrar la aparición crítica de la problemática ambiental, conocido ausente en obras similares.

Otro aspecto nada despreciable de esta obra, y en donde sí converge con algunos trabajos recientes, es en lo relativo a la interrelación entre la macro y la microeconomía del proceso de ajuste y reestructuración. En este sentido, los autores no son tímidos: "El proceso de reestructuración conlleva serios problemas de dinamismo y equidad y no instala condiciones de crecimiento sustentable". Más adelante: "Se concluye que la reestructuración incubada por el programa de reformas y sus condiciones de aplicación hacen irreconciliables los objetivos de crecimiento, equilibrio externo y reducción del desempleo".

Para quienes conocen la trayectoria de los autores, el cambio de tono no es menor. Por ejemplo, expresan reparos particularmente agudos en materia de inversiones extranjeras y de Mercosur. Respecto de las primeras, "la nueva inversión extranjera directa se basa predominantemente en la transferencia de activos más que en la adición de *stock* de capital, se orienta hacia el aprovechamiento del mercado interno más que a la generación de nuevas exportaciones, y contribuye menos de lo esperado al proceso de modernización tecnológica".

Sobre el Mercosur, se reconocen avances en la redefinición institucional del proceso de integración y en el crecimiento de los flujos de comercio, pero "las diferencias de la gestión macro y en las políticas estructurales y microeconómicas debilitaron los efectos potenciales del mercado ampliado". Y "como en otros ámbitos, en la estrategia oficial hacia el Mercosur hay una apelación a las fuerzas del mercado y, por lo tanto, escasa o nula voluntad de avanzar en la definición de políticas comunes, más allá de los acuerdos sobre política comercial".

En torno de los tres sectores mencionados, el análisis se vuelve más matizado: subrayan la reversión de los efectos negativos más notorios en materia de contaminación ambiental, pero aclaran que "teniendo en cuenta el lento proceso de maduración de las inversiones en estas ramas, la inexistencia de proyectos de expansión no sólo va a reducir aún más la participación del país en el mercado mundial y regional, sino que también pone en peligro la competitividad futura de la más eficientemente utilizada capacidad instalada actual". A partir de elementos como éste, los autores concluirán más adelante que en la Argentina *"la restricción externa no ha sido superada"*.



N EGOCIOS

Cuatro empresas lo venden en Buenos Aires

CHIPA EN LA GRAN CIUDAD

Las "tortitas" del Litoral se venden en las terminales ferroviarias, pero también en coquetos locales en estaciones de subte e incluso en Jumbo, Carrefour y Disco.

(Por Irineo Funes) El chipá plantó bandera en la Capital Federal. Hasta hace un tiempo, estas tortitas –tal es la traducción del guaraní– sólo se vendían en las grandes estaciones de ferrocarril. Algo así como retazos de cultura litoraleña. Ahora, poco a poco, se están metiendo en el gusto de los porteños.

El camino empezó hace tres años cuando dos correntinas, Susana y Nélida Cunha Ferré, se animaron con un stand en la Rural. Habían montado una fábrica en Corrientes, trajeron los chipacitos elaborados con almidón de mandioca, queso, huevos, leche y manteca y lograron el contacto con supermercadistas que compraron la idea.

"Hoy ya estamos en las góndolas de Jumbo, Norte y Disco", dicen a dúo y con orgullo las Cunha Ferré. Los seis operarios que tienen en Corrientes elaboran bandejitas de veinticuatro chipacitos congelados, que todas las semanas llegan vía aérea a las góndolas de la Capital con la marca La Correntina.

Otro que se animó es Horacio Giménez. Este chaqueño llegó con una idea fija: vender chipá en Lavalle. Lo consiguió y, poco a poco, la gente está entrando en el cine, ya no con los maníes con chocolate, sino con bolsitas de 250 gramos de chipacitos. El local que Giménez tiene en la calle de los cines es minúsculo, pero le alcanza ya que sólo tiene que hornearlos: la masa madre la "importa" directamente desde su Chaco natal.

"Soy chaqueña, de Resistencia, y mi idea es enseñarles a los porteños a comer chipá", comentó con acento litoraleño la gestora de los chipacitos Mitaí (pequeños en guaraní), y trascartón pidió anonimato: "Ponga solamente que soy integrante de la firma Panificación Industrial".

–¿Por qué invertir en una fábrica de chipá?

–Porque es un producto noble, sin conservantes, de muy buen gusto y hecho con el queso que tanto nos gusta a los capitalinos. Además, como diez chipacitos se venden a 1 peso, no cuesta nada meter la mano en el bolsillo –dijo el pilar económico de Panificación Industrial.

"El 60 por ciento de la gente no los conoce", cuentan los de Mitaí. No sólo es trabajoso cambiar la cultura culinaria de una zona. También lo es adaptar el producto: les llevó seis meses acomodar la receta artesanal a la elaboración industrial.

Inclusive tuvieron que modificar las máquinas de la planta que, luego de una mudanza para ampliar su capacidad, tienen en el centro porteño y en la que invirtieron casi 400 mil dólares. Tienen diez puntos de venta con kioscos de acero inoxidable parecidos a los que venden panchos en las principales cabeceras de los subtes porteños.

La diferenciación del producto no sólo pasa por su presentación –son mucho más chicos que los que se compran en las canastas de las estaciones de trenes– sino que, por consejo de un diseñador, llega a la vestimenta de las chicas que los despachan: bombacha gauchesca, faja, camisa y boina.

En poco tiempo más buscarán suerte en los supermercados. Esta vez con el producto congelado en paquetes de 400 gramos o 2 kilos. Una tercera etapa será sumarle distintos gustos: salame, jamón y cebolla.

–¿Y los que venden en Delicity?

–Esos no son chipá –dijeron medio ofendidas–. Son tortitas de queso, hechas con harina de trigo.



R EPORTAJE

Rubén Beraja, titular de la DAIA y del Banco Mayo

"NO TENGO QUE COBRARME NINGUNA AMIA"

Desde el tequilazo de fines del '94, el Banco Mayo registró un crecimiento formidable. Beraja admite que "el éxito del banco abre el camino a las sospechas", pero afirma que "no fue construido con favores ni prebendas".

(Por Alfredo Zaiat) Durante los meses críticos del Tequila, el Banco Mayo absorbió seis entidades: el Cooperativo de La Plata, Provencor, Noar, la Caja de Crédito Dardo Rocha, Caudal y De Olavarría. En diciembre de 1994 tenía 39 sucursales, un patrimonio de 52 millones de pesos y depósitos por 312 millones. Un año y medio después, luego de que el sistema financiero superara una de sus peores crisis, posee 75 agencias, su patrimonio trepó a 125 millones de pesos y sus depósitos a 700 millones. El presidente del Mayo es Rubén Beraja, quien además es el principal dirigente de la comunidad judía, ya que ocupa el cargo máximo de la DAIA. Los atentados terroristas a la Embajada de Israel y a la AMIA lo transformaron en habitual interlocutor de la comunidad ante el gobierno de Carlos Menem. "El éxito del banco abre el camino a las sospechas", afirma Beraja, agregando que "ese éxito fue construido sobre bases limpias, sin favores oficiales ni prebendas".

–El año pasado, luego de superada la crisis del Tequila, uno de los funcionarios del Banco Nación que participó en el salvataje de varios bancos del sistema me dijo: "Con el Banco Mayo, Beraja ya se cobró varias AMIA".

–No sé de quién me habla. Me parece que ese funcionario tiene un profundo prejuicio antisemita. Yo no tengo que cobrar ninguna AMIA. Por el contrario, creo que el Banco Mayo tiene un crédito moral con el sistema y con las autoridades. Con nuestra política de absorciones, además de consolidar al banco, resolvimos problemas reales que tenía el sistema financiero.

–¿No pensó en pedir licencia como presidente del banco para no crear sospechas?

–El banco es mi trabajo profesional. Me pregunto: debido a los atentados terroristas, ¿el presidente de la DAIA no puede trabajar? Lo importante son las conductas. Desafío a ver quién puede probar que yo haya invocado mi influencia de dirigente comunitario para obtener un beneficio para el banco fuera de las normas vigentes. Lo demás son calumnias, infundios que no me alcanzan moralmente, pero sí me molestan.

–Resulta difícil pensar que mientras usted discute con el Gobierno por la marcha de la investigación del atentado a la AMIA, luego como banquero eso no influye. Incluso en el Gobierno pueden evaluar que tienen un compromiso ante la comunidad judía por los atentados y, por lo tanto, decidir un beneficio al banco del titular de la DAIA.

–Antes de realizar ese tipo de especulaciones, lo correcto sería investigar si hubo algún beneficio fuera de las normas para el Mayo en el proceso de absorción de entidades. Mucha gente me preguntó si no tenía miedo de que el banco recibiera represalias desde el Gobierno. ¿Quién de la comunidad judía habló con más fuerza, denuncia y crítica hacia el Gobierno que el presidente de la DAIA, que casualmente es el presidente del Banco Mayo? Vale especular, entonces, a la inversa: si el banco no fue perjudicado en algún momento por haber sostenido desde la DAIA esa posición crítica.

–En concreto, ¿el Banco Mayo recibió un beneficio extraordinario por ocupar usted el liderazgo de la comunidad judía?

–No. Por el contrario, el Mayo tuvo limitaciones por esa circunstancia. En muchas oportunidades me autolimité. Otros pudieron ir a pedir un favor. Yo no pude.

–¿Cómo se lleva con el ministro del Interior, Carlos Corach?

–Tengo una buena relación con el ministro, que incluye momentos de enfrentamientos.

–¿Lo ayudó en la crisis del Tequila?

–No. No intervino en nada.

–¿No llamó al Banco Central pidiendo por Beraja?

–Nunca le pedí favores a Corach para que interceda ante el Banco Central. Tengo una clara noción de mis márgenes de libertad, y no estoy dispuesto a sacrificarlos.

–¿Ciertos sectores cuestionan que un banquero dirija a la comunidad judía?

–No habría que tener tantos prejuicios. Lo importante es que los dirigentes sean decentes, con principios, que sepan cuál es su rol y que no tengan miedos. Cuando trabajo en el banco me manejo con las reglas de juego que plantea el Banco Central, como cualquier otro banquero. Y en esos temas me relaciono únicamente con las autoridades del Central. Nunca hablé sobre el banco con Corach ni con otros ministros.

–¿Algún integrante del gabinete nacional es cliente del banco?

–No.

–Muchos piensan que el Mayo pudo crecer absorbiendo seis bancos durante el Tequila porque la comunidad vivió situaciones traumáticas.

–Crecimos porque hubo una decisión estratégica de la conducción. Nadie nos regaló nada. El Banco Mayo no empezó su política de fusiones y absorciones en 1994-1995. Somos pioneros en fusiones. Hasta el 30 de diciembre de 1994 teníamos absorbidos veinte entidades. No tiene que asombrar, entonces, nuestro conocimiento sobre cómo ejecutar correctamente un proceso de fusión. Existe un plan estratégico de crecimiento que no nació con Beraja siendo dirigente comunitario.

–¿Mayo absorbió bancos con subsidios del Central?

–No hubo ningún subsidio. Los redescuentos que recibimos se pactaron a tasas leoninas. Durante varios meses estuvimos pagando tasas del 18 por ciento anual. Si bien los redescuentos fueron un desahogo de liquidez para las entidades que fueron absorbidas, para el Mayo –que terminó pagando esa deuda– fueron un sobrecosto.

–¿Cuánto del crecimiento del Mayo corresponde a las entidades absorbidas?

–El Mayo original –sin la incorporación de los nuevos bancos– creció mucho más en los primeros meses. Progresivamente fuimos recuperando depósitos de las entidades absorbidas. Al principio perdimos colocaciones debido a que esos bancos captaban a tasas muy altas y nosotros cambiamos esa política.

–¿Cuántos redescuentos (préstamos del Banco Central) recibió el Mayo?

–La suma de los redescuentos por los bancos absorbidos totalizó 160 millones de pesos. De ese total, el Mayo aplicó a necesidades propias poco menos de 10 millones de pesos. Dinero que lo devolvió a los 60 días posteriores al 14 de mayo del año pasado.

–¿Cuál es el saldo actual de redescuentos?

–61 millones de pesos. Ese pasivo lo estamos pagando dentro del régimen establecido por el Central, que se terminará de cancelar dentro de diez trimestres.

"En la city no hay antisemitismo"

–Durante la crisis, ¿percibió cierta resistencia del Banco Central hacia Beraja por ser dirigente de la comunidad judía?

–No. Siempre tuve una buena relación con las autoridades del Central. Para aquellos que levantan sospechas, cuando absorbimos el último banco el Central nos envió una muy dura inspección integral.

–¿Existe antisemitismo en el sistema financiero?

–No. Las cámaras bancarias participaron en el acto del 21 de julio de 1994, lo que no es usual, ya que los banqueros no van a manifestaciones públicas.

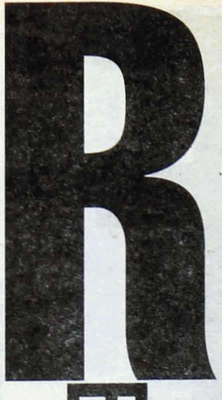
–¿Cuántos de los depósitos del Mayo son de judíos?

–No realizamos esa distinción. Trabajamos con una clientela abierta. Pocos saben que somos un banco muy activo en políticas sociales dirigidas a entidades de bien público, tanto de la comunidad judía como de la católica, de la armenia y de la árabe, como la de Rosario.



Rubén Beraja, titular de la DAIA y del Banco Mayo

"NO TENGO QUE COBRARME NINGUNA AMIA"



EPORTAJE

Desde el tequilazo de fines del '94, el Banco Mayo registró un crecimiento formidable. Beraja admite que "el éxito del banco abre el camino a las sospechas", pero afirma que "no fue construido con favores ni prebendas".

(Por Alfredo Zaiat) Durante los meses críticos del Tequila, el Banco Mayo absorbió seis entidades: el Cooperativo de La Plata, Provencor, Noar, la Caja de Crédito Dardo Rocha, Caudal y De Olavarría. En diciembre de 1994 tenía 39 sucursales, un patrimonio de 52 millones de pesos y depósitos por 312 millones. Un año y medio después, luego de que el sistema financiero superara una de sus peores crisis, posee 75 agencias, su patrimonio trepó a 125 millones de pesos y sus depósitos a 700 millones. El presidente del Mayo es Rubén Beraja, quien además es el principal dirigente de la comunidad judía, ya que ocupa el cargo máximo de la DAIA. Los atentados terroristas a la Embajada de Israel y a la AMIA lo transformaron en habitual interlocutor de la comunidad ante el gobierno de Carlos Menem. "El éxito del banco abre el camino a las sospechas", afirma Beraja, agregando que "ese éxito fue construido sobre bases limpias, sin favores oficiales ni prebendas".

–El año pasado, luego de superada la crisis del Tequila, uno de los funcionarios del Banco Nación que participó en el salvataje de varios bancos del sistema me dijo: "Con el Banco Mayo, Beraja ya se cobró varias AMIA".

–No sé de quién me habla. Me parece que ese funcionario tiene un profundo prejuicio antisemita. Yo no tengo que cobrar ninguna AMIA. Por el contrario, creo que el Banco Mayo tiene un crédito moral con el sistema y con las autoridades. Con nuestra política de absorciones, además de consolidar al banco, resolvimos problemas reales que tenía el sistema financiero.

–¿No pensó en pedir licencia como presidente del banco para no crear sospechas?

–El banco es mi trabajo profesional. Me pregunto: debido a los atentados terroristas, ¿el presidente de la DAIA no puede trabajar? Lo importante son las conductas. Desafío a ver quién puede probar que yo haya invocado mi influencia de dirigente comunitario para obtener un beneficio para el banco fuera de las normas vigentes. Lo demás son calumnias, infundios que no me alcanzan moralmente, pero sí me molestan.

–Resulta difícil pensar que mientras usted discute con el Gobierno por la marcha de la investigación del atentado a la AMIA, luego como banquero eso no influye. Incluso en el Gobierno pueden evaluar que tienen un compromiso ante la comunidad judía por los atentados y, por lo tanto, decidir un beneficio al banco del titular de la DAIA.

–Antes de realizar ese tipo de especulaciones, lo correcto sería investigar si hubo algún beneficio fuera de las normas para el Mayo en el proceso de absorción de entidades. Mucha gente me preguntó si no tenía miedo de que el banco recibiera represalias desde el Gobierno. ¿Quién de la comunidad judía habló con más fuerza, denuncia y crítica hacia el Gobierno que el presidente de la DAIA, que casualmente es el presidente del Banco Mayo? Vale especular, entonces, a la inversa: si el banco no fue perjudicado en algún momento por haber sostenido desde la DAIA esa posición crítica.

–En concreto, ¿el Banco Mayo recibió un beneficio extraordinario por ocupar usted el liderazgo de la comunidad judía?

–No. Por el contrario, el Mayo tuvo limitaciones por esa circunstancia. En muchas oportunidades me autolimité. Otros pudieron ir a pedir un favor. Yo no pude.

–¿Cómo se lleva con el ministro del Interior, Carlos Corach?

–Tengo una buena relación con el ministro, que incluye momentos de enfrentamientos.

–¿Lo ayudó en la crisis del Tequila?

–No. No intervino en nada.

–¿No llamó al Banco Central pidiendo por Beraja?

–Nunca le pedí favores a Corach para que interceda ante el Banco Central. Tengo una clara noción de mis márgenes de libertad, y no estoy dispuesto a sacrificarlos.

–¿Ciertos sectores cuestionan que un banquero dirija a la comunidad judía?

–No habría que tener tantos prejuicios. Lo importante es que los dirigentes sean decentes, con principios, que sepan cuál es su rol y que no tengan miedos. Cuando trabajo en el banco me manejo con las reglas de juego que plantea el Banco Central, como cualquier otro banquero. Y en esos temas me relaciono únicamente con las autoridades del Central. Nunca hablé sobre el banco con Corach ni con otros ministros.

–¿Algún integrante del gabinete nacional es cliente del banco?

–No.

–Muchos piensan que el Mayo pudo crecer absorbiendo seis bancos durante el Tequila porque la comunidad vivió situaciones traumáticas.

–Crecimos porque hubo una decisión estratégica de la conducción. Nadie nos regaló nada. El Banco Mayo no empezó su política de fusiones y absorciones en 1994-1995. Somos pioneros en fusiones. Hasta el 30 de diciembre de 1994 teníamos absorbidos veinte entidades. No tiene que asombrar, entonces, nuestro conocimiento sobre cómo ejecutar correctamente un proceso de fusión. Existe un plan estratégico de crecimiento que no nació con Beraja siendo dirigente comunitario.

–¿Mayo absorbió bancos con subsidios del Central?

–No hubo ningún subsidio. Los redescuentos que recibimos se pactaron a tasas leoninas. Durante varios meses estuvimos pagando tasas del 18 por ciento anual. Si bien los redescuentos fueron un desahogo de liquidez para las entidades que fueron absorbidas, para el Mayo –que terminó pagando esa deuda– fueron un sobrecosto.

–¿Cuánto del crecimiento del Mayo corresponde a las entidades absorbidas?

–El Mayo original –sin la incorporación de los nuevos bancos– creció mucho más en los primeros meses. Progresivamente fuimos recuperando depósitos de las entidades absorbidas. Al principio perdimos colocaciones debido a que esos bancos captaban a tasas muy altas y nosotros cambiamos esa política.

–¿Cuántos redescuentos (préstamos del Banco Central) recibió el Mayo?

–La suma de los redescuentos por los bancos absorbidos totalizó 160 millones de pesos. De ese total, el Mayo aplicó a necesidades propias poco menos de 10 millones de pesos. Dinero que lo devolvió a los 60 días posteriores al 14 de mayo del año pasado.

–¿Cuál es el saldo actual de redescuentos?

–61 millones de pesos. Ese pasivo lo estamos pagando dentro del régimen establecido por el Central, que se terminará de cancelar dentro de diez trimestres.

"En la city no hay antisemitismo"

–Durante la crisis, ¿percibió cierta resistencia del Banco Central hacia Beraja por ser dirigente de la comunidad judía?

–No. Siempre tuve una buena relación con las autoridades del Central. Para aquellos que levantan sospechas, cuando absorbimos el último banco el Central nos envió una muy dura inspección integral.

–¿Existe antisemitismo en el sistema financiero?

–No. Las cámaras bancarias participaron en el acto del 21 de julio de 1994, lo que no es usual, ya que los banqueros no van a manifestaciones públicas.

–¿Cuántos de los depósitos del Mayo son de judíos?

–No realizamos esa distinción. Trabajamos con una clientela abierta. Pocos saben que somos un banco muy activo en políticas sociales dirigidas a entidades de bien público, tanto de la comunidad judía como de la católica, de la armenia y de la árabe, como la de Rosario.



El Buen Inversor

OPORTUNIDAD PERDIDA

Todas las bolsas de la región están registrando fuertes subas con la excepción de la argentina. El favorable escenario financiero internacional, con tasas bajas y abundantes fondos especulativos, está impulsando a los mercados emergentes. Fiesta de la que está excluida la plaza local por la incertidumbre económica que genera el fuerte ajuste fiscal. De todos modos, los operadores aspiran a entrar en la pista de baile.

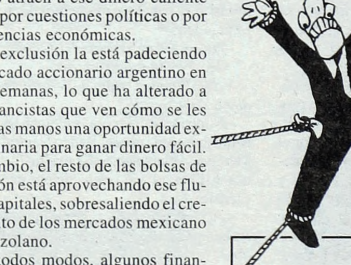
(Por Alfredo Zaiat) Los financistas están desesperados. Les preocupa la demora del Congreso para aprobar el ajuste fiscal y el impacto de las medidas en la rentabilidad de las empresas. Pero lo que en realidad los vuelve locos es que están perdiendo mucho dinero por el recambio de ministro y por la posterior incertidumbre generada por la negociación con los legisladores para consensuar el paquete. Mientras todas las principales bolsas de la región están en franco ascenso, la de Argentina está corriendo a contramano. Y pocas cosas pone a los operadores más nerviosos que ver cómo otros se llenan los bolsillos al tiempo que ellos son simples espectadores de una fiesta de la que en varias ocasiones fueron protagonistas.

El escenario financiero internacional está ofreciendo las mejores posibilidades para impulsar un boom bursátil: tasas en descenso y la consiguiente abundancia de fondos especulativos que buscan rentas atractivas en plazas exóticas. El martes pasado la Fed (banca central estadounidense) decidió mantener el actual nivel de la tasa de corto, desestimando así los pronósticos de la mayoría de los *brokers* de Nueva York que desde hace tres meses están asegurando que se endurecerá la política monetaria. La tasa de largo se acomodó entonces por debajo del 7,0 por ciento anual (el viernes cerró a 6,93), e incluso ciertos analistas ortodoxos aseguran que bajará hasta el 6,0 durante el año próximo.

También Alemania recortó sus tasas de corto (la redujo de 3,3 a 3,0 por ciento anual) precipitando una ola de rebajas del costo del dinero en Europa. Esa política fue acompañada por Francia, Bélgica, Austria, entre otros países. En ese contexto, los fondos de inversión buscan valorizar sus capitales especulativos en los denominados mercados emergentes, lo que impulsa al alza a las acciones y a los bonos. Quedan fuera de la fiesta las plazas que no atraen a ese dinero caliente ya sea por cuestiones políticas o por turbulencias económicas.

Esa exclusión la está padeciendo el mercado accionario argentino en estas semanas, lo que ha alterado a los financistas que ven cómo se les va de las manos una oportunidad extraordinaria para ganar dinero fácil. En cambio, el resto de las bolsas de la región está aprovechando ese flujo de capitales, sobresaliendo el crecimiento de los mercados mexicano y venezolano.

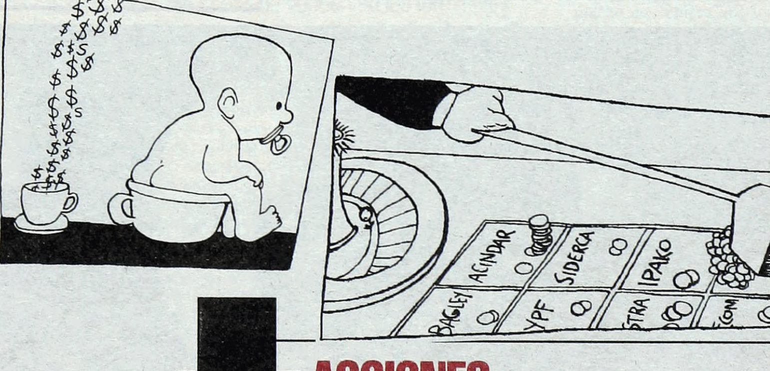
De todos modos, algunos financistas piensan que en la medida que las cotizaciones de las acciones argentinas sigan retrocediendo, y sin mediar una catástrofe económica, la plaza local adquirirá un atractivo especial que atraerá a los que hoy se están escapando. Con la caída de precios acumulada en estos días, muchas empresas están baratas en relación a las estimaciones de ganancias previstas para este y el próximo año. Pese a ello, la mayoría de los *brokers* sigue muy cauteloso, debido a que opinan que el fuerte ajuste fiscal postergará la tantas veces anunciada reactivación, lo que los desalienta a comprar papeles empresarios. Unos pocos aspiran, en cambio, a sumarse a la fiesta lo antes posible.



TASAS

	VIERNES 16/8 en $	VIERNES 16/8 en u$s	VIERNES 23/8 en $	VIERNES 23/8 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	7,4	5,7	7,9	5,8
60 días	8,6	6,4	8,8	6,3
Caja de Ahorro	3,4	2,5	3,4	2,5
Call Money	9,5	8,0	9,5	6,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



INFLACION
(en porcentaje)

Agosto 1995	-0,2
Setiembre	0,2
Octubre	0,3
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,1
Enero 1996	0,3
Febrero	-0,3
Marzo	-0,5
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	0,5
Agosto *	0,0

(*) Estimada

Inflación acumulada de agosto 1995 a julio de 1996: 0,0 %

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 21/08	12.538
Depósitos al 14/08	
Cuenta Corriente	6.623
Caja de Ahorro	5.336
Plazo Fijo	8.765
	en u$s
Reservas al 21/08	
Oro y dólares	16.674
Títulos Públicos	2.671

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

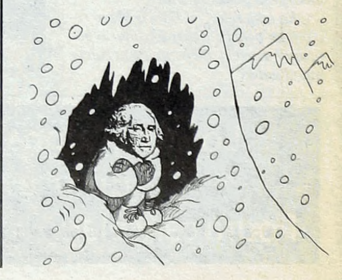
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 16/8	Viernes 23/8	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,715	0,695	-2,8	-4,8	-2,1
Alpargatas	0,585	0,530	-9,4	-14,5	1,0
Astra	1,460	1,450	-0,7	-2,7	9,5
C.Costanera	3,230	3,090	-4,3	-5,8	4,4
Celulosa	0,190	0,175	-7,9	-27,1	-48,5
Central Puerto	3,200	3,050	-4,7	-2,9	-16,3
Ciadea (Ex Renault)	5,100	4,750	-6,9	-8,3	0,5
Comercial del Plata	2,500	2,220	-11,2	-18,4	-16,2
Siderca	1,268	1,225	-3,4	-0,4	30,5
Banco Francés	7,900	7,270	-8,0	-8,0	-17,9
Banco Galicia	5,400	5,080	-5,9	-5,6	-2,3
Indupa	0,413	0,395	-4,4	-4,8	-35,3
Ipako	3,420	3,300	-3,5	3,1	-12,0
Molinos	3,050	2,980	-2,3	-7,7	7,5
Pérez Companc	5,760	5,520	-4,2	-4,0	17,7
Telefónica	2,380	2,280	-4,2	-2,6	-14,1
Telecom	3,810	3,700	-2,9	-1,9	-21,6
T. de Gas del Sur	2,390	2,310	0,6	2,8	3,8
YPF	22,250	20,800	-5,6	0,0	-0,5
Atanor	1,680	1,570	-6,6	-6,6	-7,1
INDICE MERVAL	525,090	500,370	-4,7	-5,4	-3,6
PROMEDIO BURSATIL	-	-	**-4,5**	**-3,7**	**-4,9**

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes *	
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	-

* Feriado



ME JUEGO

ROBERTO GUEVARA
Analista del
CASPIAN SECURITIES

–¿Es optimista?

–Sí. Lo que hizo Roque Fernández fue dar señales concretas de que bajará rápidamente el déficit fiscal. Esto significa que en el largo plazo habrá una menor tasa de riesgo país, lo que puede generar un efecto confianza y un mayor ingreso de capitales. Y la entrada de fondos del exterior es uno de los elementos más importantes para reactivar a la economía.

–¿Pero qué sucederá en el mercado bursátil en el corto plazo?

–Los operadores tienen muchas dudas. Los interrogantes se refieren al apoyo político que existe en el Congreso para aprobar las medidas económicas impulsadas por Fernández. El mercado también tienen dudas sobre cuál es el nivel de aceptación de la sociedad a este fuerte ajuste. El índice de apoyo al plan económico que muestran las encuestas está en su punto mínimo, lo que revela un efecto fatiga al ajuste. Por lo tanto, esa situación pude generar intentos de flexibilizar el plan con vistas a las próximas elecciones de 1997. Esta situación es un círculo vicioso; el Congreso tiene que acelerar la aprobación de las medidas económicas –que son buenas y necesarias– pero a la vez si los legisladores perciben que la gente no está de acuerdo con ese ajuste, pueden llegar a demorar su tratamiento.

–Mientras tanto, ¿qué pasará con las acciones?

–Si los legisladores simplemente dan señales de que aprobarán el paquete, las cotizaciones de los papeles empresarios empezarán a crecer. Con indicios de que demorarán su discusión, el mercado seguirá bajando.

–Esa incertidumbre ha marginado a la plaza argentina del favorable clima inversor en la región...

–Es una lástima no poder aprovechar el favorable contexto financiero internacional, con tasas de interés en baja. Argentina se está perdiendo un interesante momento para atraer fondos del exterior.

–¿Qué están haciendo los clientes de Caspian (inversores que son todos extranjeros)?

–En estos momentos, los fondos de inversión en acciones latinoamericanas no tienen una política de sobreexposición en Argentina. Por el contrario, en la última semana han recortado su tenencia de papeles de empresas argentinas y aumentado la de otras plazas de la región, por ejemplo las de México y Venezuela.

–Con esa perspectiva, ¿qué recomienda hacer?

–No descarto que el mercado pueda bajar un poco más porque está condicionado al marco político. Pese a ello, por debajo de un índice MerVal de 500 puntos (el viernes cerró a 500,4) se presentan oportunidades de compra. En ese nivel, las acciones están ofreciendo una relación atractiva precio/ganancia en función al crecimiento estimado de utilidades para 1997. En un contexto político y económico estable, los actuales precios de las acciones son de compra obligada.

–¿Qué acciones le gustan?

–Estamos en un mercado que no está eufórico, entonces recomiendo un portafolio balanceado. Colocaría acciones atadas a la reactivacióneconómica, como Siderar, Ciadea y los bancos Francés y Galicia, y compañías menos sensibles al ciclo económico y con un agresiva política de pago de dividendos en efectivo, como TGS, Telefónica y Pérez Companc.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 16/8	Viernes 23/8	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	104,100	103,250	-0,8	0,5	18,7
Bocon I en dólares	114,900	114,200	-0,6	0,9	17,4
Bocon II en pesos	74,000	73,700	-0,4	2,0	17,0
Bocon II en dólares	95,000	94,350	-0,7	1,5	22,1
Bónex en dólares					
Serie 1987	97,000	97,000	0,0	2,0	7,5
Serie 1989	95,700	95,500	-0,2	0,1	5,8
Brady en dólares					
Descuento	69,375	68,625	-1,1	0,9	5,6
Par	55,625	54,375	-2,3	1,4	-4,0
FRB	77,875	77,250	-0,8	0,7	9,4

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar
las amortizaciones y rentas devengadas.



Los centros urbanos ya no son el centro de absorción de los campesinos desocupados. Los productores reaccionan para no perder su condición de tales. La crisis de los cocaleros colombianos no hizo más que poner en escena un problema que se extiende a todo el subcontinente.

Revuelta cocalera colombiana

FRUTOS PROHIBIDOS DE LA GLOBALIZACION

(Por Raúl Dellatorre) Los campesinos colombianos pusieron en escena esta semana otro lado oscuro de la globalización. Las masivas movilizaciones sobre las ciudades del sur del país gobernado por Ernesto Samper no pudieron ser detenidas mediante la represión, obligando a las autoridades a buscar una fórmula de negociación para resolver el conflicto. La decisión de fumigar los cultivos de coca fue adoptada bajo presión del gobierno estadounidense, que pretende cortar el circuito de la droga por el eslabón más débil, el de la producción de la materia prima. Analizar la cuestión desde el exclusivo enfoque del combate contra el narcotráfico es reducirlo ignorando un problema tan o más serio, como es el del hambre y la pobreza de millones de campesinos del subcontinente, y no sólo de los que producen plantas transformables en sustancias prohibidas.

La concentración de la propiedad de la tierra y de los resultados económicos de la producción en pocas y poderosas manos es una constante en Latinoamérica, mientras que las zonas urbanas dejaron de absorber, para pasar a ser expulsoras, de la mano de obra que se traslada en busca de sustento para sobrevivir. Chiapas en México, los Sin Tierra de Brasil y los cocaleros de Colombia son otras tantas caras del mismo prisma.

Se calcula que entre 140 y 180 mil hectáreas del sur y este de Colombia se destinan al cultivo de coca, amapola y marihuana, plantaciones de las cuales vive medio millón de personas. En Brasil, son 4,5 millones de familias las que reclaman una parcela para poder trabajarla. El Banco Mundial ya se hizo eco del problema, que los políticos latinoamericanos no alcanzan a asumir en toda su dimensión. En un reciente informe, el organismo de crédito demandó una distribución de tierras a pequeños productores sin descuidar la eficiencia y el libre mercado, pero sin eludir que la propuesta apunta a arrimar una solución al creciente problema de la pobreza y el hambre.

No es la primera vez que las protestas campesinas en Colombia aparecen vinculadas al narcotráfico o a la guerrilla. En Brasil, el Movimiento de los Sin Tierra también suele quedar reducido, con demasiada simpleza, a un mero hecho de violencia colectiva. De más está mencionar el caso más conocido de los campesinos de Chiapas. Podría decirse que la miseria de los campesinos es en Latinoamérica caldo de cultivo de la rebelión, aplicando la misma capacidad genética que el ex dictador Augusto Pinochet le asignaba a la democracia con respecto al comunismo.

Un año y medio atrás (enero de 1995), el gobierno de Samper había ofrecido financiar la sustitución de los cultivos de coca, marihuana y amapola por caucho, además de prometer la construcción de carreteras, hospitales, escuelas y una planta hidroeléctrica. Pero el compromiso no fue más allá del discurso. Dos décadas atrás, en esos mismos campos brotaban generosamente el plátano y el maíz, pero más de una cosecha terminó tirándose al río por falta de instalaciones de almacenaje o infraestructura de transporte hacia los centros de consumo.

Preguntarse por qué los campesinos no creen en las promesas oficiales es mera retórica. Hoy, con la presión del gobierno de Estados Unidos detrás, la solución oficial pasa por quemar los cultivos mediante incursiones aéreas regando glifosato, que no discrimina entre plantaciones de coca, maíz, arroz o plátano. La respuesta sugerida por la Administración Clinton no puede sorprender por su dureza, cuando el presidente de Estados Unidos, en su propio territorio y en un año electoral, está haciendo trizas los planes de ayuda a los pobres.



Ernesto Samper, presidente de Colombia.

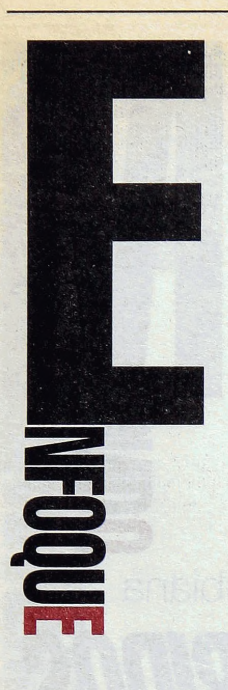
No hay que profundizar demasiado para explicarse las preferencias de los agricultores por los frutos prohibidos. El cultivo de coca rinde económicamente entre siete y doce veces lo que se puede obtener en la misma extensión de campo produciendo maíz y trigo, además de los riesgos de putrefacción por problemas de almacenaje o transporte, que seguramente no alcanzan a la coca.

En Brasil, el movimiento rural de los campesinos Sin Tierra logró instalar la discusión sobre la necesidad de una reforma agraria, unafórmula que parecería fuera de contexto y anacrónica para las arrasadoras teorías económicas neoconservadoras en boga. El problema, más allá de la macroeconomía, es que la gente existe, pero las teorías de mercado la excluye. Una cuestión que los gobiernos suelen no apreciar hasta que asume respuestas dramáticas y desesperadas.

PERIPLO

INVERSIONES. La inversión extranjera en Chile durante el primer semestre de este año alcanzó a 2748 millones de dólares, un 23,2% más que la registrada en el mismo período de 1995. El ministro de Economía, Alvaro García, precisó que la mayor parte correspondió a nuevos proyectos, por 1929,8 millones, a los que se sumaron 135,4 millones por aportes de capital e ingresos por emisiones de ADR por 682,8 millones. El ritmo de crecimiento de la inversión extranjera se atenuará en el resto del año, estiman las autoridades, teniendo en cuenta que las nuevas radicaciones autorizadas en los primeros seis meses resultaron un 44,8% inferiores a las de la primera mitad de 1995.

CRECIMIENTO. La economía mexicana creció un 7,2% en el segundo trimestre, luego de un período de 15 meses de recesión, resultando el primer resultado positivo desde la crisis de fines de 1994. La industria manufacturera creció un 13,9% en relación al mismo trimestre del año pasado, mientras que el sector agropecuario, silvícola y pesquero lo hizo en un 4%.



(*Por Luis Sabini Fernández*)

Nueva Zelandia fue el primer país miembro de la OCDE* que llevó a cabo un programa como los que obligan a aplicar en el Tercer Mundo, sostiene Jane Kelsey, catedrática en Derecho en la Universidad de Auckland, la segunda ciudad neocelandesa. Las consecuencias han sido catastróficas, sostiene, y los tecnócratas neoconservadores que están detrás de la reconversión han creado las trabas como para que los cambios producidos sean imposibles de revertir. Kelsey escribió hace menos de un año el libro *Economic Fundamentalism*, con el expreso fin de advertir a otros países de no seguir el ejemplo neocelandés.

En 1984 el flamante gobierno laborista inició un programa radical de reestructuración neoconservadora. El gasto público se recortó a fondo, las empresas públicas se privatizaron, la inflación fue combatida con fanática determinación a cualquier precio. ¿Suena conocido? En 1990, los laboristas *no* fueron reelegidos. Pero el espectro político neocelandés no es demasiado luminoso: descartados por el electorado los socialdemócratas de palabra y neoconservadores de hecho, no había mucho para elegir. ¿Suena conocido? El nuevo gobierno se constituyó con el derechista Partido Nacional. De inmediato se intensificaron las medidas neoconservadoras y se desreguló el mercado de trabajo. En 1991 se puso en vigencia una nueva Ley de Contratos Laborales que significó una catástrofe para el movimiento sindical neocelandés. ¿Va a sonar conocido?

Las consecuencias para Nueva Zelandia han sido las habituales allí donde la ola neoconservadora o neoliberal ha triunfado: aumento brutal de las diferencias de ingreso –pobres más pobres, ricos más ricos–, y aumento de la neopobreza –no sólo pobres empobrecidos sino además mayor número de pobres que antes–. Nueva Zelandia, explica Kelsey, ha ido más lejos que cualquier nación industrializada occidental por el camino de la restauración neoconservadora. Consecuentemente, el país ha sido homenajeado por la OCDE y el FMI así como por diversos círculos de elite del mundo occidental.

Pero el experimento neocelandés no puede considerarse un éxito, ni mucho menos, si lo analizamos en términos estrictamente económicos, sostiene Kelsey. Entre 1985 y 1992 el PBI ha decrecido en un 1 por ciento.

La autora propone un ejemplo de ficción política para desnudar lo que califica como curiosa falta de crítica: si Nueva Zelandia estuviera todavía llevando adelante una política socialdemócrata tradicional, estas cifras se usarían para mostrar lo mal que está el país con esa orientación. Pero puesto que el país ha tomado "el camino correcto", se callan tales cifras y se vocifera que Nueva Zelandia lleva adelante "un milagro económico".

La prensa adicta al fundamentalismo de mercado ha sostenido que después de la desregulación del mercado de trabajo la desocupación se ha reducido a la mitad. El neoconservadurismo y sus voceros insisten con que la legislación laboral constituye una de las causas principales de la alta desocupación. ¿Esto también suena conocido? Kelsey dice que lo que está planteado es una verdadera lucha ideológica, y que lo que se procura es hacer de Nueva Zelandia un ejemplo utilizable. Pero, ¿cuál es la verdadera experiencia en Nueva Zelandia?

Kelsey entiende que la presunta reducción a la mitad de la desocupación en Nueva Zelandia no puede servir como modelo para ningún otro país. Pero ni siquiera para la misma Nueva Zelandia. Los datos que se comparan para esa "formidable rebaja", del 11 por ciento al 6 por ciento son de 1992 y 1995, respectivamente, pero en 1984, cuando el experimento comenzaba, la desocupación andaba por el 3 por ciento. Por otra parte, no considera a la señalada reducción que se observa desde 1992 un fenómeno duradero: "La desocupación alcanzó su nivel más bajo en diciembre de 1995, cuando llegóal 6,1 por ciento, pero ahora está creciendo otra vez. Las expectativas actuales es que siga aumentando durante el resto de 1996 y todo 1997".

La inconsistencia del modelo del supuesto país pionero en la lucha contra la desocupación es más nítida cuando se analiza cómo ha bajado la desocupación desde 1992. Los trabajos que han surgido desde entonces son mayoritariamente a tiempo parcial y sin seguros sociales, a menudo únicamente trabajos de ocasión, *changas*. Y todavía al día de hoy, hay menos trabajos que en 1987, sostiene Kelsey.

Trabajos inseguros, un seguro de desempleo extraordinariamente bajo, menos protección legal, un movimiento sindical aplastado; todo esto ha llevado a que cada vez más, incluso aquellos que tienen trabajo, hayan caído por debajo de los límites estadísticos de pobreza. Entre 1989 y 1993 la cantidad de pobres en Nueva Zelandia se ha acrecentado en un 35 por ciento. A principios de 1996, el 90 por ciento de los que recibían paquetes de comida de organizaciones filantrópicas en Auckland tenían trabajo, obsérvese bien, *no* estaban desocupados.

* *Organización de Cooperación y Desarrollo Económico, originada en los países del Plan Marshall y ampliada a Canadá, Japón, Australia y Nueva Zelandia. En 1994 se incorporaría el benjamín del Primer Mundo -presentado por su padrino, EE.UU.–, México, poco antes del tequilazo, y más tarde la República Checa.*

BANCO DE DATOS

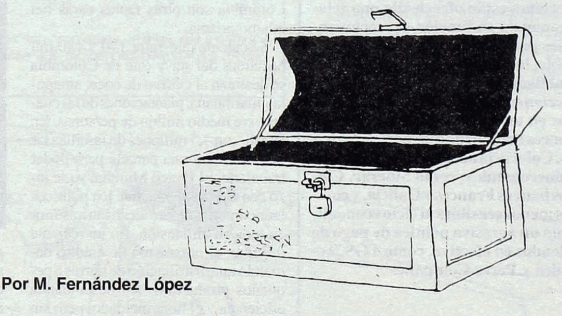
SIDERCA

La acería de la familia Rocca obtuvo una ganancia de 38,4 millones de pesos, con ventas totales por 208,4 millones, en el primer trimestre del presente ejercicio. Ese resultado mostró un fuerte avance respecto a los 6,2 millones de pesos de utilidad del mismo período del balance anterior. El volumen de ventas de Siderca fue de 218.326 toneladas y la producción alcanzó las 192.611, lo que representó un nivel récord. El resultado de explotación registró una ganancia de 18,7 millones, superando así el contabilizado de 700 mil pesos del período anterior. Esa mejora se debió al alto nivel de despachos, fundamentalmente de exportaciones (47.222 toneladas). La buena performance de la compañía fue apoyada por los resultados de sus sociedades controladas y vinculadas, que acercaron utilidades por 18,4 millones de pesos, destacándose Siderca Internacional y Siderar, que tuvieron ganancias por 16,5 y 5,8 millones de pesos, respectivamente. El grueso del saldo positivo de Siderca Internacional (unos 16 millones) correspondió a la ganancia obtenida por Tubos de Acero de México. Para los próximos meses, Siderca estima que las condiciones del mercado internacional de tubos seguirán estable, con lo cual continuará con un similar volumen de despachos. La acería es menos optimistas para la plaza local que, luego de la gran expansión de la actividad petrolera y gasífera, tendrá un nivel de demanda inferior al actual.

ALPARGATAS

La empresa textil y de calzados registró una ganancia de 2,6 millones de pesos en los primeros seis meses de este año. Este saldo se originó en la mejora del resultado operativo, a partir del crecimiento verificado en los márgenes de los negocios textiles y de calzado, compensado en parte por la incidencia negativa de los costos financieros (una pérdida de 7,2 millones de pesos). Alpargatas facturó en el último trimestre 100,9 millones de pesos, con un incremento del 4,7 por ciento en la actividad de calzado y una disminución del 5 por ciento en textiles. En el primer rubro, las ventas alcanzaron los 66,8 millones de pesos, con una fuerte recuperación del 27 por ciento en la facturación en el mercado interno. Esa buena performance fue liderada por los calzados Topper, que aumentaron 43 por ciento, parcialmente compensada con una caída del 4 por ciento en los despachos de calzados informales y moda y en un 8 por ciento en la facturación de Nike Argentina. Por su parte, en el rubro textil las ventas totalizaron 34,1 millones de pesos en el segundo trimestre. Por último, Alpargatas firmó el Sexto Acuerdo de Inversión con la Corporación Financiera Internacional –subsidiaria del Banco Mundial para atender al sector privado–, recibiendo por ese convenio un crédito por 91 millones de dólares.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Viendo otro canal

Pizzería La Canoa, Nazca y Baigorria: empanadas 0,60, grande de muzzarella 3,00. Quedan los carteles, la pizzería ya no. La conocía de años. Como la Tienda La Flor, ropería de Flores, donde me vestí desde niño. En calidad y precio no las había mejores. Cerradas por falta de ventas. Y hay miles de historias así. ¿Por qué la gente no compra aunque los precios estén bajos? Por lo mismo que una rebaja a la mitad en los hoteles de Punta del Este o en los pasajes aéreos no significan nada para quien apenas gana para comer. Y más allá de casos individuales, ninguna estabilidad de precios, ni la baja de éstos, significa absolutamente nada para 4 millones de personas en edad activa cuyo ingreso es cero o poco más que cero. Y ello vale tanto para trabajadores como para empresarios. Poco o ningún incentivo tiene para el cálculo de beneficios de una empresa poder comprar trabajo, insumos o bienes de capital a menor precio, si sus expectativas más seguras son que si expande su producción no podrá colocarla con rentabilidad. En Economía debemos a Eugenio Slutsky (18801948) haber separado con rigor matemático el efecto de un cambio de precio en la sustitución de un bien por otro, y en el cambio del poder adquisitivo del ingreso. A partir de él, dos corrientes principales se disputaron la posesión de la verdad en asuntos macroeconómicos: la keynesiana, que toma a los precios como constantes –situación usual en tiempos de recesión– y apunta a estabilizar el nivel de actividad elevando el empleo; y la monetarista, que se fía únicamente del poder de los precios para asignar eficientemente los recursos, y apunta a estabilizar el nivel general de los precios –si es necesario, aumentando el desempleo para reducir el nivel global del gasto–. Se sabe que la extrema inflación y la extrema desocupación minan la vida en sociedad. El enfoque keynesiano no da respuesta cuando el problema son los precios, como tampoco el enfoque puramente monetarista sirve de mucho cuando el problema no son los precios sino la falta de ingresos por el desempleo. Y la prueba de que los precios no asignan la da el propio ministro: si su precio de mercado es el triple que su precio en el Estado, ¿por qué no está en el sector privado? El nuevo equipo económico erró el momento de su entrada en el gobierno, pues, en tanto fieles del monetarismo, poco les cabe aportar en esta etapa de recesión.

Preparáte que ahí voy

"El juez dispuso allanar el domicilio de Pérez, en busca de elementos probatorios, lo que se hará en las próximas horas." ¿Cuántas veces escuchamos eso en los informativos? ¿Qué hará Pérez? Sin duda hacer desaparecer todo elemento que lo incrimine, y frustrar el propósito del juez. El juez ¿no tenía o no usó el instrumento adecuado, se fijó un objetivo imposible, tropezó con dificultades técnicas u otorgó demasiado tiempo al presunto delincuente? Por ingenuo que parezca el escenario, no es muy distinto del que vemos hoy en la política económica. El ministro se presentó en sociedad con una conferencia de prensa basada en meros anuncios, en los que pocos agentes económicos quedaban sin recibir por la cabeza una mayor carga fiscal, desde la enseñanza privada, hasta los autónomos, los teatros, los taxistas, suprimiendo la jubilación de mujeres entre 60 y 65 años, etc. Lo llamativo es que, en la lógica del propio ministro, esa carga (sobre todo el IVA) llevaría a precios más altos, lo que a su vez bajaría la demanda del bien involucrado. Es decir, el día después del paquetazo, todos demandaríamos menos educación privada, menos medicina prepaga, menos taxis, menos teatros y en su lugar estaríamos sustituyéndolos por más demanda de educación pública, más hospitales públicos, etc., aumentando la presión sobre los gastos del Estado. Ni lerdo ni perezoso, uno de los sectores involucrados consiguió que a las dos horas se rectificase la parte que le tocaba; a los pocos días los demás grupos sumaron su protesta, cada uno con buenas razones (la cultura, la educación, etc.). Ya legisladores dicen que el paquetazo se aprobaría en octubre o noviembre, y el objetivo de recaudación se lograría sólo en 50 por ciento. ¡Y todavía alguno pregunta en qué beneficia esto al empleo! Desde hace tiempo conocemos ciertas reglas básicas: para alcanzar varios fines hace falta igual número de instrumentos, y al país le queda sólo uno, la política fiscal. Además, si el ajuste es gradual, y no instantáneo, genera tanta reacción adversa como el tiempo que se tome, y se aleja tanto del objetivo como grandes sean las restricciones técnicas (por ej., la aprobación parlamentaria), hasta hacer sólo parcial su logro o frustrarlo totalmente. Que esto se ignore es casi natural, luego de dedicar tanto tiempo a la lógica del mercado y tan poco a la lógica de la política económica.